中小盘-大美妆行业

报告日期：2020 年 9 月 8 日

渠道赋能+新品驱动+营销升级，化妆品龙头行稳致远
——化妆品行业 2020 年半年报总结

分析师：余剑秋 S1230520080007
联系人：汤秀洁
邮箱：tangxiujie@stocke.com.cn

细分行业评级

化学制品	看好

相关报告

1《玻尿酸双重壁垒+先发优势，寡头企业分赛道坐享红利》2020.08.03

2《化妆品行业深度之全景图谱：变美+抗老是“新刚需”，高景气下美妆继续腾飞》2020.06.01

报告撰写人：余剑秋
联系人：汤秀洁

报告导读

20H1 化妆品行业恢复速度优于社零，线上渠道高增长支撑多数龙头经受住疫情考验，Q2 普遍展现良好复苏态势，建议积极关注行业各环节优质龙头。

投资要点

❑ **行业跟踪：上半年化妆品社零增速微降 0.2%，4 月起单月增速回正**

化妆品行业恢复优于社零，线上渠道不改高增长。1）国家统计局数据显示，2020 年上半年限额以上社会消费品零售总额同比减少 10.3%，其中限额以上化妆品零售额仅同比降低 0.2%，且 4 月以后单月同比增速均为正。2）淘数据显示，2020 年上半年天猫渠道护肤品类销售额同比增长 29%，彩妆品类销售额同比增长 35%。其中，以薇诺娜、玉泽、润百颜为代表的功能性护肤品牌，以花西子和小奥汀为代表的彩妆新锐品牌表现亮眼。

❑ **中期业绩：多数龙头经受住疫情考验，Q2 展现良好复苏态势**

多家公司线上收入占比大幅提升，线上良好表现支撑行业渡过疫情难关。聚焦线上渠道并积极拓展业务的公司多实现高增长，如御家汇、壹网壹创和华熙生物功能性护肤业务；线上业务占比较大的公司净利润实现个位数正增长，如珀莱雅、丸美股份（线上占比首次过半），Q2 环比大幅改善；线下百货、CS 等渠道体量较大的公司受冲击相对明显，如上海家化短期承压，但扣除投资收益和一次性财务费用等因素，Q2 降幅收窄；医美行业 20Q1 几乎均处于停业状态，Q2 逐渐复苏，因此华熙生物医美和昊海生科医美业务均有所下滑。

❑ **亮点解读：渠道赋能+营销带货+新品驱动**

1）**渠道赋能：**线上渠道增长普遍提速，线下积极变革应对疫情。2）**新品驱动：**抱团采取超级单品策略，“抗衰+功能性护肤”成主战场，如珀莱雅红宝石精华、双抗精华，丸美小红笔眼霜，上海家化典萃系列和冻干面膜等；3）**营销升级：**新生代明星代言、多维社媒、直播带货、影视剧和综艺植入等营销愈加丰富，新营销助力品牌年轻化。

❑ **展望未来：建议关注各环节优质龙头**

三条主线：1）向行业上游择股，寻找能够控制生产链和供应链的公司，如**青松股份、华熙生物**等。2）关注上半年业绩相对承压但 Q2 业绩复苏，下半年业绩弹性较大的公司，如**珀莱雅、上海家化、丸美等**；3）建议关注中报业绩好，精细化运营能力提升，业务拓展、品类延伸等进展顺利的公司，如**御家汇、壹网壹创**等。

❑ **风险提示**

1）化妆品市场需求波动的风险、2）经销模式与渠道变革的风险、3）新品推出效果不及预期风险、4）社媒广告投放效果不及预期风险等。

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术{www.nblax520.com}专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

正文目录

1. 行业跟踪：化妆品恢复速度持续优于社零 3
1.1. 社零：化妆品社零增速于 4 月回正，上半年持续向好 3
1.2. 天猫：上半年天猫化妆品同比增长 30%，功能护肤和彩妆新锐亮眼 4
2. 中期业绩：多数龙头经受住疫情考验，Q2 展现良好复苏态势 5
3. 业绩亮点：渠道赋能+营销带货+新品驱动 7
3.1. 渠道赋能：线上增长普遍提速，线下积极变革应对疫情 7
3.2. 新品驱动：验证超级单品策略，“抗衰+功能护肤”成主场 7
3.3. 营销升级：多维营销齐发力，积极拥抱品牌年轻化 8
4. 重点公司盈利预测 9

图表目录

图 1：化妆品零售增速持续超过整体社会消费品，20 年 7 月增速+9.2pct 3
图 2：2020 年 7 月限额以上零售额同比增速中，化妆品位列第四达 9.2% 3
图 3：2020 年天猫渠道护肤品类销售额，1-6 月同比+29%，7 月同比+1% 4
图 4：2020 年天猫渠道彩妆品类销售额，1-6 月同比+35%，7 月同比+44% 4

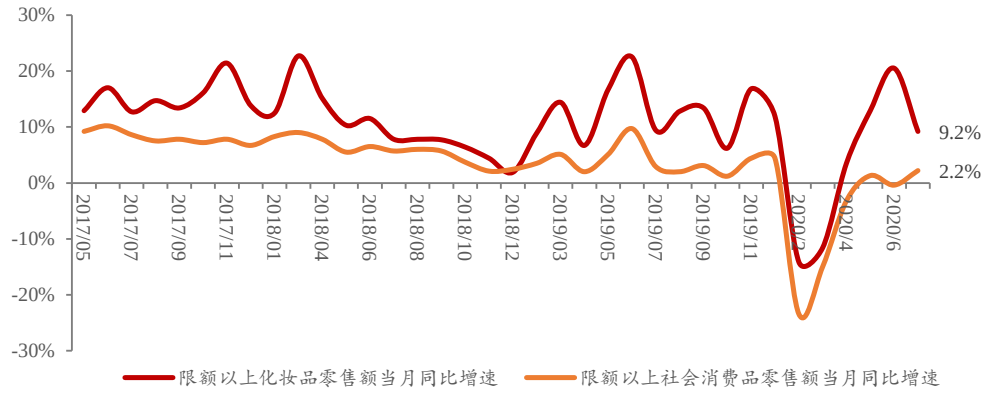
表 1：2020 年上半年化妆品零售恢复速度持续优于社零整体 4
表 2：20H1 上市公司业绩概览，多数净利润正增长符合预期 6
表 3：20H1 上市公司费用率概览，因疫情冲击、业务调整等原因变动较大 6
表 4：20H1 上市公司盈利能力指标同比变化，表现分化 6
表 5：重点公司盈利预测 9

1. 行业跟踪：化妆品恢复速度持续优于社零

1.1. 社零：化妆品社零增速于 4 月回正，上半年持续向好

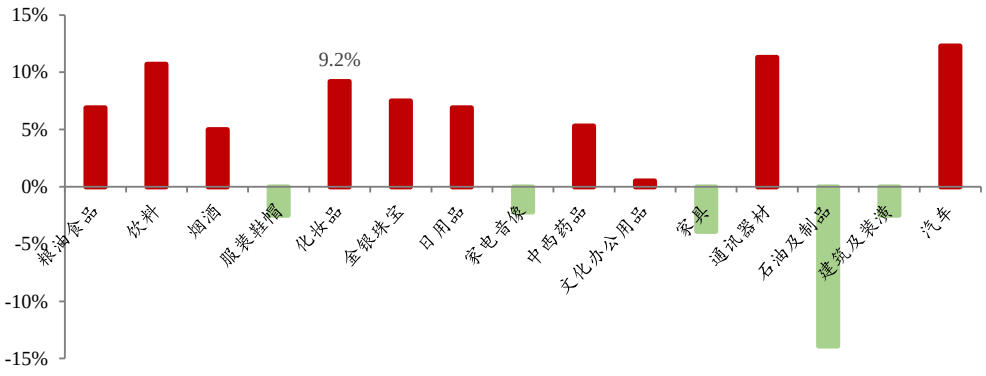
国家统计局数据显示，上半年化妆品社零增速仅微降 0.2%，并于 4 月恢复增长态势。2020 年上半年限额以上社会消费品零售总额同比减少 10.3%，其中限额以上化妆品零售额同比降低 0.2%。单月来看，2020 年 2-7 月（其中 2 月为 1、2 月合计）化妆品社零增速分别为-14.1%、-11.6%、3.5%、12.9%、20.5%，单月同比增长于 4 月份迅速回正，恢复速度持续优于社零总额。**展望下半年，预计高景气度延续。**国家统计局数据显示，2020 年 7 月限额以上社会消费品零售增长同比增长 2.2%，其中限额以上化妆品零售额同比增长 9.2%，位列第四，仍超过限额以上社零同比增速 7 个百分点。7 月化妆品增速放缓主要系 618 电商大促致消费前移，预计下半年会继续保持增长态势，全年累计增速有望快速回正。

图 1：化妆品零售增速持续超过整体社会消费品，20 年 7 月增速+9.2pct



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

图 2：2020 年 7 月限额以上零售额同比增速中，化妆品位列第四达 9.2%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

表 1：2020 年上半年化妆品零售恢复速度持续优于社零整体

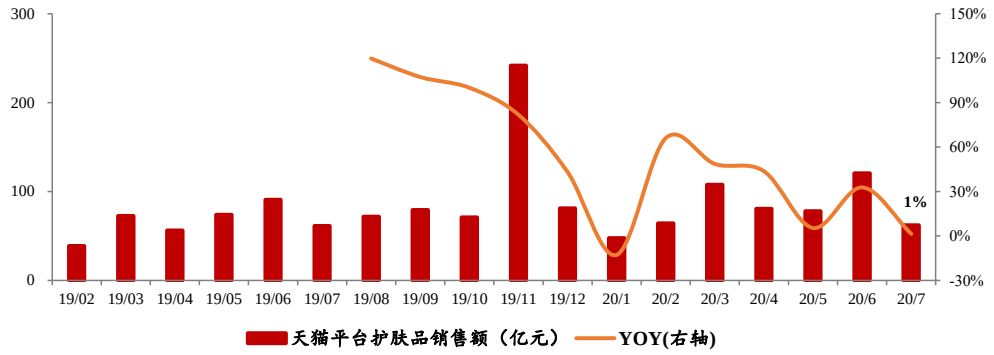
分类	指标	2020 年 1-2 月	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07
当月同比	限额以上社会消费品零售总额	-23.40%	-15.00%	-3.20%	1.30%	-0.40%	2.20%
	化妆品类	-14.10%	-11.60%	3.50%	12.90%	20.50%	9.20%
累计同比	限额以上社会消费品零售总额	-23.40%	-20.50%	-16.30%	-12.70%	-10.30%	-8.60%
	化妆品类	-14.10%	-13.20%	-9.40%	-4.90%	-0.20%	1.00%

资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

1.2. 天猫：上半年天猫化妆品同比增长 30%，功能护肤和彩妆新锐亮眼

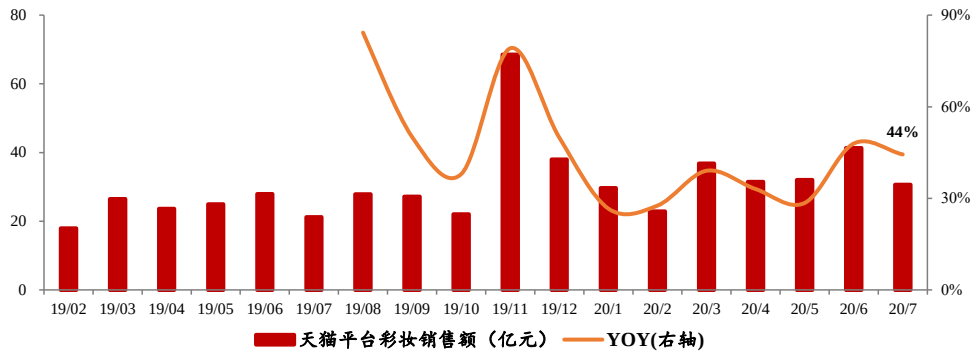
淘数据显示，上半年天猫渠道护肤和彩妆两大品类均维持约 30%高增长。2020 年上半年，天猫渠道护肤品类销售额同比增长 29%，彩妆品类销售额同比增长 35%。展望下半年，2020 年 7 月销售额护肤品类销售额同比增长 1%，彩妆品类销售额同比增长 44%其中，薇诺娜（贝泰妮旗下，IPO 申报阶段）、玉泽（上海家化旗下）和润百颜（华熙生物旗下）等功能性护肤国货品牌，花西子、小奥汀等彩妆新锐品牌表现亮眼，建议关注。

图 3：2020 年天猫渠道护肤品类销售额，1-6 月同比+29%，7 月同比+1%



资料来源：淘数据，浙商证券研究所

图 4：2020 年天猫渠道彩妆品类销售额，1-6 月同比+35%，7 月同比+44%



资料来源：淘数据，浙商证券研究所

2. 中期业绩：多数龙头经受住疫情考验，Q2 展现良好复苏态势

青松股份 20H1 实现营收 18 亿元（+71% YoY），归母净利润 2.3 亿元（+4% YoY）。主要受益于 **1）诺斯贝尔并表。**2020 年 6 月完成对诺斯贝尔剩余 10%股份收购实现并表，今年业绩构成包含 1-5 月诺斯贝尔业绩的 90%+6 月业绩的 100%，去年同期仅包含诺斯贝尔 5-6 月业绩的 90%。2）**消杀产品热卖。**受疫情影响，诺斯贝尔新增口罩业务+消毒湿巾业务上涨弥补化妆品业务损失。整体毛利率下滑至 27%（-7pcts YoY），主要系松节油原材料价格大幅下滑、并表后业务结构差异等多重原因。销售费用率 2.9%(+0.7pcts YoY)，管理费用（含研发费用）率 7.8%（+0.6pcts YoY），期间费用率提升，净利率降至 13%（-8pcts YoY）。

珀莱雅 20H1 实现营收 13.8 亿元(+4.3% YoY)，归母净利润 1.8 亿元(+3.1% YoY)。毛利率降至 59.9%(-5.9pcts YoY)，主要系跨境品牌代理等业务毛利率仅 20.7%远低于主品牌珀莱雅 65%，以及疫情期间加大引流促销等活动投入使得自有品牌毛利率略降以及新收入准则调整影响。销售费用率 33%(-6.4pcts YoY)带动期间费用率下行，净利率 12.6%（-0.15pcts YOY）基本保持稳定。

丸美股份 20H1 实现营收 7.9 亿元(-2.6% YoY)，归母净利润 2.7 亿元(+4.6% YoY)。毛利率 67.6%（-0.9pcts YoY），其中 20Q1 毛利率 65.5%（2018 年以来首次低于 66%），20Q2 毛利率 69.3%迅速反弹；销售费用率 30.3%（+1.1pcts YOY）略升，财务费用-0.3 亿元对应财务费用率-3.8%（去年同期为-1.2%），带动期间费用率下行至 33.3%（-1.5pcts YOY），净利率提升至 33.8%（+2.5pcts YoY）。

上海家化 20H1 实现营收 36.8 亿元(-6.1% YoY)，归母净利润 1.8 亿元(-58.7% YoY)。新收入准则对收入造成 1.3 亿元影响，毛利率 61.8%（-0.1pcts YoY）稳定，管理费用率 8.9%（-1.9pcts YoY）呈下降趋势，销售费用率 45.8%（+2.3pcts YoY）上升拉低净利率至 5.0%（-6.3pcts YOY）。

壹网壹创 20H1 实现营收 5.6 亿元(-0.2% YoY),归母净利润 1.1 亿元(+55.9% YoY)。毛利率 43.8%(+4.8pcts YOY)受益于高毛利的线上管理业务占比提升，销售费用率 14.3%（-4.2pcts YOY）主要系增长较快的线上管理业务无采购环节，拉动期间费用下行，净利率提升至 20.3%（+7.9pcts YOY）。

御家汇 20H1 实现营收 14.1 亿元(+45.4% YoY)，归母净利润 0.3 亿元(+464.2% YoY)。营业收入大幅增加受益于公司适应能力强，渠道、市场投入、品牌培育等方面措施起效。品牌升级，面膜品类毛利率显著提升，带动公司毛利率提升至 51.4%（+4.1pcts YOY）。公司加大营销投入，销售费用率升至 42.0%(+2.7pcts YOY)，管理费用率 3.9%(-1.4pcts YOY)与研发费用率 1.3%(-1.0pcts YOY)有所下降，整体净利率为 2.4%(+1.9ptcs YOY)。

鲁商发展 20H1 实现营收 35.5 亿元（-11.8% YoY），归母净利润 2.4 亿元（+135.1% YoY）。化妆品业务围绕透明质酸和聚谷氨酸生物护肤技术，产品定位中高端，20H1 收入 1.9 亿元（+26.3% YOY），占营收 5.4%，毛利率 67.2%（+6.2pcts YOY）拉动整体毛利率上升。期间费用率 13.2%(+1.1pcts YOY)相对平稳，净利率升至 8.0%(+5.0pcts YOY)。

华熙生物 20H1 实现营收 9.5 亿元(+17.1% YoY),归母净利润 2.7 亿元(+0.8% YoY)。功能性护肤品业务收入同比大幅增长，带动公司整体营业收入上升。公司收入与成本增幅匹配，毛利率 79.7%(+0.2pcts YOY)同比保持稳定。销售费用率 39.6%(+15.1pcts YOY)上升明显，主要系公司加大对核心品牌建设的投入、职工薪酬提高以及线上推广服务费

大幅增加，管理费用率 6.3%（-3.8pcts YOY）下降受益于法国子公司 Revitacare 的业绩对赌协议完成，不再额外发放业绩奖励，整体净利率维持在 28.2%（-4.6pcts YOY）。

昊海生科 20H1 实现营收 5.0 亿元(-36.9% YoY),归母净利润 0.3 亿元(-84.9% YoY)。营业收入大幅下降主要系疫情致使医疗机构门诊量及手术量锐减以及海外子公司的生产经营遭受影响，Q2 实现 3.42 亿元（-27.6% YOY）降幅迅速收窄。毛利率 77.2%（+0.6pcts YOY）维持稳定，费用率方面期间费用全面上行，销售费用率 60.7%（+28.9pcts YOY），管理费用率 19.8%（+6pcts YOY），将净利率拉低至 2.4%（-22.6pcts YOY）。

表 2：20H1 上市公司业绩概览，多数净利润正增长符合预期

公司	营业收入（亿元）	营业收入 YOY（%）	归母净利润（亿元）	归母净利润 YOY(%)	毛利率（%）	净利率（%）
珀莱雅	13.84	4.26	1.79	3.10	59.90	12.55
丸美股份	7.94	-2.59	2.68	4.60	67.55	33.78
上海家化	36.85	-6.07	1.83	-58.68	61.83	4.98
青松股份	17.95	70.83	2.26	4.04	27.36	13.03
壹网壹创	5.58	-0.23	1.08	55.92	43.81	20.31
御家汇	14.14	45.39	0.34	464.19	51.37	2.36
鲁商发展	35.46	-11.76	2.40	135.08	27.57	7.98
华熙生物	9.47	17.05	2.67	0.75	79.74	28.15
昊海生科	4.96	-36.85	0.28	-84.92	77.21	2.44

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

注：标红为净利润同比高增长；标黄为净利润同比个位数正增长；标绿为净利润同比下滑。

表 3：20H1 上市公司费用率概览，因疫情冲击、业务调整等原因变动较大

公司	销售费用率（%）	管理费用率（%）	研发费用率（%）	期间费用率（%）
珀莱雅	33.04	7.24	2.30	42.05
丸美股份	30.34	3.80	2.99	33.31
上海家化	45.78	8.87	1.88	57.51
青松股份	2.85	4.78	2.98	11.31
壹网壹创	14.26	4.20	0.69	16.72
御家汇	42.04	3.89	1.25	47.62
鲁商发展	8.20	3.92	0.80	13.17
华熙生物	39.64	6.28	6.30	50.12
昊海生科	60.68	19.78	11.41	79.95

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表 4：20H1 上市公司盈利能力指标同比变化，表现分化

公司	销售费用率变化（pcts）	管理费用率变化（pcts）	研发费用率变化（pcts）	期间费用率变化（pcts）	毛利率变化（pcts）	净利率变化（pcts）
珀莱雅	-6.36	0.52	0.12	-5.78	-5.88	-0.15
丸美股份	1.12	-0.71	0.78	-1.46	-0.87	2.52
上海家化	2.27	-1.92	0.03	0.75	-0.11	-6.34
青松股份	0.72	1.15	-0.60	1.64	-7.10	-8.02
壹网壹创	-4.18	0.80	0.69	-5.05	4.77	7.87

御家汇	2.68	-1.40	-1.03	0.29	4.07	1.87
鲁商发展	0.71	-0.09	0.48	1.11	7.63	4.96
华熙生物	15.05	-3.82	1.68	11.14	0.16	-4.55
昊海生科	28.87	5.99	4.87	30.95	0.58	-22.58

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

3. 业绩亮点：渠道赋能+营销带货+新品驱动

3.1. 渠道赋能：线上增长普遍提速，线下积极变革应对疫情

疫情背景下，化妆品行业线上渠道业绩亮眼，线下相对承压。20H1 化妆品行业整体线上渠道收入增速亮眼，多家上市公司线上收入占比有所提升，主要系疫情催化并受益于电商快速发展以及直播带货等社媒营销的活跃，线上的良好表现支撑行业在非常时期保持稳定；另一方面，疫情致使百货、CS 等线下渠道集体承压，行业线下收入明显下行，占比大幅下降，以线下为主的公司业绩受冲击较大。

珀莱雅：以精细化管理深耕电商渠道，20H1 线上渠道收入 8.8 亿元（+44% YOY），占比 64%（去年同期收入仅占 46%），线上的大幅提升带动公司业绩逆势提升；疫情影响线下渠道收入 5.0 亿元（-30% YOY），占比 36%。

丸美股份:新品+直播+社媒助力线上渠道，20H1 线上渠道实现营收 4.3 亿元（+27% YoY），占比 54%；公司采取措施指导经销商及门店将原线下销售转到线上实现，3 月初启用线下专职直播团队应对疫情冲击，线下实现营收 3.7 亿元（-23% YoY），占比 46%。

上海家化：提升数字化运营能力以获得可持续发展，20H1 线上渠道收入增至 14.3 亿元(+33% YOY)，占比 39%; 疫情致使百货、CS 渠道承压，线下渠道收入 22.6 亿元(-20.6% YOY),占比 61%，线下占比较高导致上海家化疫情期间业绩承压明显。

壹网壹创:品牌线上管理业务增长亮眼，20H1 线上营销/线上管理/线上分销收入 2.47 亿元（-15.2% YOY）/1.84 亿元（+59.7% YOY）/1.24 亿元（-18.2% YOY）,毛利率 40.2%（-2.1pcts YOY)/66.0%(+1.8pcts YOY)/18.2%(+4.7pcts YOY)，占比 44.3%/32.9%/22.2%。

御家汇:公司以线上电商渠道销售为主，电商运营管理团队经验丰富,20H1 线上渠道自有/第三方平台实现收入 0.35 亿元（+76.1% YOY）/12.0 亿元（+43.2% YOY），占比 2.0%/86.4%，整个线上占比达 88.4%。

鲁商发展:20H1 化妆品业务收入占总营收 5.4%，运用网红带货、知名主播推介等方式推动营销模式升级，线上收入 1.44 亿元（+9.9 YOY），占比 75%；受疫情影响线下承压，收入 0.48 亿元（-33.9% YOY），占比 25%。

3.2. 新品驱动：验证超级单品策略，“抗衰+功能护肤”成主场

从品牌端看，公司抱团采取超级单品策略，超级单品在提升知名度、吸引新客流等方面效果显著。纵观 2020 年国货品牌新推出的大单品，不难发现，以精华、眼霜为代表的抗初老产品、以敏感肌、巨补水为卖点的功能性护肤产品，成为各大品牌新品聚集地。

珀莱雅:主品牌明确明星产品+爆品卡位策略。19 年公司推出月销百万盒的极致大单品“泡泡面膜”（单价百元内），显著提升了品牌知名度和新客流量，标志着优质产品输出机制的成熟。2020 年公司以“明星产品+爆品”为策略，签约实力派偶像蔡徐坤为品牌代言人，再推出单价超 200 元的抗初老系列三大单品：红宝石精华液（2 月推出，天猫旗舰店

累计热卖 10 万瓶）、双抗精华液（4 月推出，天猫旗舰店累计热卖 13 万瓶）、小夜灯眼霜（7 月推出，天猫旗舰店累计热卖 8.8 万瓶）。相较于泡泡面膜，抗衰系列产品的单价更高、生命周期更长，有望成为穿越周期的明星产品，也有助于提升珀莱雅主品牌客单价。

上海家化:黑马品牌玉泽定位敏感肌修护，佰草集深化中高端定位推出明星单品。玉泽上半年天猫旗舰店表现亮眼，结合“口罩闷痘”热点与华山医院联合研制升级清痘系列产品；同时，公司首次将佰草集与典萃分列，结合近期典萃 logo 与官网翻新，昭示着典萃进入独立化运作，其全新推出的新烟酰胺焕亮、玻尿酸水润、多肽凝时冻干安瓶精华液结合中草药护肤与高肌能科研成分，将与玉泽共同深耕功能性护肤这一高毛利高成长性赛道。

丸美股份:电商成新品首发核心渠道，电商大单品模式获成功。MARUBI TOKYO 第三个系列—日本珠臻皙奢养系列上市；4 月 21 日丸美“小红笔”眼霜在天猫小黑盒线上首发，截止 6 月 30 日，小红笔线上线下销量合计超过 28 万支，线上大单品模式得以验证；6 月再推线上专供“丸美白色之恋光透精华露”；此外还针对美容院渠道推出“丸美冰柔安肤水漾修护精华油”、“丸美富勒烯青春环采雪融霜奢享套”等多款产品及套盒。

御家汇:加强品牌推广，打造销售爆款。御 MEN 品牌天猫旗舰店 2020 年上半年同比去年增长 667%，其中竹炭洁面液爆款单品排名天猫男士洁面类目第三。薇风品牌全线升级 BIGDROP 大水滴，大水滴旗舰店重磅上线，在 5 月初开始试运营，爆款大水滴面膜月销过 5000 件。花瑶花品牌天猫旗舰店新增会员 30 万达到 107 万人，通过精细化会员管理持续提升会员复购率及盈利能力。

青松股份：诺斯贝尔品类延伸，彩妆从 0 到 1，护肤从单品到系列。1）以粉底液开启彩妆时代，逐步拓展男士护肤市场。2020 年 7 月，诺斯贝尔携粉底液、男士冰沙洁面啫喱等 80+新品登录美博会，意味着诺斯贝尔从护肤正式拓展至彩妆品类。据悉，诺斯贝尔致力于打造具备护肤功能的彩妆系列，将护肤技术融入彩妆。**2）护肤 SKU 逐渐丰富，迎合修复+抗衰热点。**2020 年诺斯贝尔推出主打肌肤修复 FN 纤连蛋白系列，包括焕活原液、冻干粉组、焕活急救套装和护手霜等 SKU；软珊瑚舒缓修护系列，包括舒缓洁面、爽肤水、修复乳液、修复面霜、修复精华等 SKU。

3.3. 营销升级：多维营销齐发力，积极拥抱品牌年轻化

多维新营销给化妆品行业带来时代机遇，满足业内公司扩大品牌知名度的核心诉求，行业拥抱新营销助力品牌年轻化。总体看来，核心营销包括：1）新时代流量明星代言：如珀莱雅签约蔡徐坤(出生于 1998 年)、丸美股份签约朱正廷(1996 年)和杨颖 Angelababy（出生于 1989 年）、佰草集典萃签约原创造 101 成员段奥娟（出生于 2000 年）。2）影视剧和综艺植入：如丸美植入《安家》和《三十而已》，御泥坊植入《安家》等；3）直播带货：除青睐于顶级主播薇娅、李佳琦等，高管直播也成为潮流，丸美 CEO 孙怀庆、上海家化多位高管和品牌负责人均下场直播。4）此外还包括跨界合作、社媒营销等。

珀莱雅:布局多维营销，明星带货、跨界合作和影视植入齐发力。签约孙俪、蔡徐坤扩大品牌明星矩阵，与“奈雪的茶”跨界合作，《安家》、《清平乐》等影视植入。既助力品牌年轻化进阶，又让品牌和产品更有新意地进入大众视野。

上海家化:跨界营销，建立精确的方法论和模型打造爆品。六神三十周年之际，以“涂个美好生活”为主题积极结合明星代言人华晨宇+抖音互动视频+肯德基跨界合作等多种方式布局多维营销，与安踏合作进行运动圈层传播，玉泽通过红人带货的营销方式打造

爆款产品，加之推出艾叶抑菌净手凝露（免洗型）贴合抗疫需求，巩固其细分赛道龙头地位。

丸美股份:新营销突破，助力品牌年轻化。公司在 B 站联手当红国漫 IP《狐妖小红娘》打造“丸美东方国漫眼”大赛，成功突破次元壁，新品“小红笔”高度曝光。除社媒营销外，公司还跟投热剧网综“精英律师”、“安家”、“潮流合伙人”，签约彭于晏、朱正廷等高流量明星，并在一线 10 城人气商圈 LED 巨幕投放宣传片。丸美充分结合新社交媒体与传统媒介，完善营销矩阵，提供曝光率与消费者触达率。

御家汇:积极拥抱新媒体、新营销加强品牌推广。公司通过短视频植入、网红直播、开发 IP 周边衍生品、影视剧植入等方式加强品牌推广，打造销售爆款。御泥坊在天猫 618 营销活动中营收超过去年双十一，实现高速增长。新锐品牌方面，小迷糊品牌联合热门 IP 旱獭，完成品牌全面升级推出全新 IP 形象 MIHOO，与年轻用户进行情感链接。

4. 重点公司盈利预测

表 5：重点公司盈利预测

	（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
青松股份	主营收入	2908	4358	4999	5711
	(+/-)	105%	50%	15%	14%
	净利润	453	588	719	809
	(+/-)	13%	30%	22%	12%
上海家化	主营收入	7597	7671	8535	9678
	(+/-)	6%	1%	11%	13%
	净利润	557	448	538	655
	(+/-)	3%	-20%	20%	22%
珀莱雅	主营收入	3124	3776	4833	6048
	(+/-)	32%	21%	28%	25%
	净利润	393	471	593	761
	(+/-)	37%	20%	26%	28%
丸美股份	主营收入	1801	1995	2287	2640
	(+/-)	14%	11%	15%	15%
	净利润	515	576	664	761
	(+/-)	24%	12%	15%	15%

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、买入 ：相对于沪深 300 指数表现 +20％以上；
2、增持 ：相对于沪深 300 指数表现 +10％～+20％；
3、中性 ：相对于沪深 300 指数表现－10％～+10％之间波动；
4、减持 ：相对于沪深 300 指数表现－10％以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、看好 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10%以上；
2、中性 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%～+10%以上；
3、看淡 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层
北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼
深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

如果群里报告过期

请加微信联系我索取最新

1、每日微信群内分享7+最新重磅报告;

2、每日分享当日华尔街日报、金融时报

3、如果看到群里报告过期了，请扫码联系

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，仅分发做内部学习

扫一扫二维码后台回复 加群

加入“研究报告”微信报告群。